د.حسين توفيق فيض اللّه(*)

الأستاذ/هيوا إبراهيم قادر(*)

التكييف القانوني لانتقال ملكية الأوراق المالية في البورصة*

ملخص البحث

إن عملية تداول الأوراق المالية هي في الواقع عبارة عن عملية بيع وشراء لهذه الأوراق المالية. وتعد هذه الأوراق من المنقولات المثلية التي تحل محل بعضها إذا كانت من ذات النوع والإصدار والعملة. وهذا هو الغالب في الأوراق المالية.

وبغض النظر عن اعتبار الورقة المالية من المنقولات المثلية (المعينة بالصنف) أو القيمية (المعينة بالذات)، فإن أغلبية القوانين المقارنة المنظمة لتداول الأوراق المالية في البورصات، ومنها القانون العراقي، قد استلزمت أن تكون الأوراق المالية المعينة مودعة لدى السوق وأن يكون كل من المحوِّل والمحوَّل إليه حاصلاً على رقم مستثمر في السوق قبل إجراء أية عملية نقل

(*) أستاذ مساعد – عميد كلية القانون والسياسة – جامعة صلاح الدين – أربيل – العراق.

(*) حاصل على شهادة الماجستير في القانون – مدرس مساعد – كلية القانون والسياسة – جامعة صلاح الدين – أربيل – العراق.

* أجيز للنشر بتاريخ ٢٠١١/٦/١٢.

ملكية على تلك الأوراق. وفي القانون المصري لا تنتقل ملكية الأوراق المالية التي تم إيداعها لدى الشركة إلا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت عليها.

أي أن غالبية القوانين المقارنة قد استلزمت لتمام عقد تداول الأوراق المالية، وترتيب الأثر القانوني الخاص بنقل ملكية الورقة المالية من البائع إلى المشتري، ضرورة اتباع شكلية معينة.

لذلك فقد استنتجنا عدم وجود تعطيل للأثر الناقل لملكية الورقة المالية من البائع إلى المشتري أصلاً، على الرغم من تنفيذ أوامر البورصة بالبيع أو الشراء، وإنما هو تطبيق للقواعد العامة في القانون المدني العراقي من أن الالتزام بنقل الملكية... ينقل من تلقاء نفسه هذا الحق إذا كان محل الالتزام شيئاً معيناً بالذات، وذلك دون الإخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل.

إذن لا تنتقل ملكية الورقة المالية دون استيفاء الشكلية المقررة لها قانوناً، والمتمثلة بإتمام إجراءات المقاصة والتسوية والتسجيل، لذلك لامجال للقول بتعطيلها.

المقدمة

يجد تداول الأوراق المالية سواء أخارج بورصات الأوراق المالية أم داخلها أساسه في عقد البيع. ولعل انتقال ملكية المبيع هو أهم أثر من الآثار التي تترتب على عقد البيع، ولكن قد يختلف زمن انتقال ملكية المبيع على حسب طبيعة المبيع محل العقد. فإذا كان المبيع من غير المنقولات فلا تنتقل الملكية إلاّ باستيفاء العقد

للشكلية المقررة قانوناً. ويلحق بها بعض المنقولات الخاصة التي يتطلب نقل ملكيتها استيفاء إجراءات خاصة كالتسجيل على سبيل المثال.

أما إذا كان المبيع من المنقولات فتنتقل الملكية عادة بإتمام العقد إذا كان المبيع من الأشياء المعينة بالذات وكان يمتلكه الملتزم، وبالإفراز إذا كان المبيع من الأشياء المثلية.

والأوراق المالية، وأهمها الأسهم والسندات من المنقولات التي يتم تداولها عن طريق البيع، سواء أحصل البيع خارج البورصات المالية أم داخلها. ومن المفترض أن يترتب على عقد بيع الأوراق المالية في البورصات النقل الفوري لملكيتها من البائع إلى المشتري وفقاً للقواعد العامة لبيع المنقولات، ولكن يجري الحديث في الفقه مع اختلاف في موقف القوانين حول الأثر الناقل للملكية في عقد بيع الأوراق المالية في البورصة بين اعتبار عقد بيع هذه الأوراق واقفاً على شرط، بحيث لا تنتقل الملكية إلا بتحقق الشرط، أو بشكل عام تعطيل الأثر الناقل للملكية لحين إتمام إجراءات الإيداع والمقاصة والتسوية على الرغم من إصدار أوامر بالشراء أو البيع وفقاً لطبيعة إذا كان صادراً من البائع أو المشتري، وتنفيذ تلك الأوامر من قبل الوسيط.

لذا فإن المشكلة الأساسية لهذا البحث تكمن في التساؤل الآتي: هل عقد بيع الأوراق المالية عقد معلق على شرط؟ وهل هناك فعلاً تعطيل للأثر الناقل للملكية عند بيع الأوراق المالية في البورصة في القانون العراقي والمقارن؟ أم أن ما جاء في قانون الأسواق المالية والتعليمات التابعة له فيما يخص تداول الأوراق المالية إنما تطبيق للقواعد العامة في عقد البيع في القانون المدني العراقي والمقارن؟

ولعل لبحث هذه المشكلة ومعالجتها أهمية كبيرة من الناحيتين القانونية والعملية في العراق، وفي دول الخليج العربي، إذا ما أخذنا بنظر الاعتبار حداثة سوق الأوراق المالية في العراق، فضلاً عن حداثة القانون في العراق بعد التغيير الذي حصل في النظام الاقتصادي العراقي من نظام مركزي إلى نظام اقتصاد السوق، وأن سوق الأوراق المالية ومدى نشاطها ومساهمتها في الاقتصاد الوطني يعتمد أساساً على شكل النظام الاقتصادي.

لذا يتحدد نطاق هذا البحث في دراسة الأثر الناقل لملكية الورقة المالية عند تداولها في بورصات الأوراق المالية فيما إذا كان للتداول (بيع هذه الأوراق) الأثر الفوري في نقل ملكية الورقة المالية من البائع إلى المشتري بمجرد تنفيذ أوامر البيع أو الشراء أو تعطيل ذلك الأثر لحين استيفاء العقد لإجراءات خاصة نص عليها القانون.

واستخدم الباحثان المنهج التحليلي والمقارن لنصوص بعض القوانين المدنية وكذلك القوانين الخاصة بتنظيم سوق الأوراق المالية وتداولها بغية الوصول إلى النتائج المرجوة من هذا البحث.

وعلى ضوء ما سبق فقد تم تقسيم البحث إلى ثلاثة مباحث، خصص المبحث الأول للتعريف بالأوراق المالية وعملية تداولها، فيما خصص المبحث الثاني لبيان أحكام انتقال الملكية وتكييف الورقة المالية، وتم تخصيص المبحث الثالث والأخير لبيان نقل ملكية الورقة المالية عن طريق القيد الدفتري وموقف التشريعات المقارنة منه. وعليه سيكون خطة البحث على الوجه الآتي:

المبحث الأول
الأوراق المالية وعملية تداولها

سوف نتناول موضوع الأوراق المالية وعملية تداولها في مطلبين مستقلين، نخصص المطلب الأول لبيان المقصود بالأوراق المالية وأنواعها، فيما نخصص المطلب الثاني لبيان عملية تداول الأوراق المالية.

المطلب الأول
المقصود بالأوراق المالية وأنواعها

عرّف المشرع العراقي، في قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ الملغى، الأوراق المالية بأنها ((السندات التي تصدرها الحكومة أو دوائرها ومنشآت القطاع الاشتراكي وحوالات الخزينة وأسهم وسندات الشركات المساهمة العراقية أو أية أوراق مالية عراقية أو غير عراقية يتقرر التعامل بها في السوق على وفق أحكام هذا القانون والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه)). في حين جاء القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي والتعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٤ خالياً من تعريف للأوراق المالية.

وعرّف المشرع الفرنسي الأوراق المالية بأنها ((صكوك تصدرها الأشخاص المعنوية العامة أو الخاصة، وتنتقل ملكيتها عن طريق القيد في الحساب أو بالتسليم وكل نوع منها يخول صاحبه حقوقاً متماثلة، وهي تمثل حصة في رأس مال الشخص المعنوي أو حق دائنية عام على ذمته المالية))[١].

وعرف المشرع الأردني الأوراق المالية بأنها ((أي حقوق ملكية أو أي دلالات أو بينات متعارف عليها على أنها أوراق مالية، سواء أكانت محلية أم أجنبية، يوافق المجلس على اعتبارها كذلك))[٢].

(١) المادة الأولى من قانون ١٩٨٨/١٢/٢٣ والمنقولة إلى التقنين النقدي والمالي الفرنسي رقم (١٢٢٣) في ٢٠٠٥/١٢/١٤، مُشار إليه عند: د.عبدالباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، ٦٢ (٢٠٠٩).

(٢) المادة (٣/أ) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢. ونصت المادة (٣/ب) من القانون المذكور على أنه ((تشمل الأوراق المالية، بصورة خاصة، ما يلي:
١. أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول.
٢. إسناد القرض الصادرة عن الشركات.

وعرف المشرع العماني الأوراق المالية بأنها ((الأسهم والسندات التي تصدرها الشركات المساهمة والسندات التي تصدرها الحكومة وهيئاتها العامة، وسندات الخزينة وأذوناتها وأية أوراق مالية أخرى قابلة للتداول...))[٣]. كما عرف المشرع القطري الأوراق المالية بأنها ((أسهم وسندات شركات المساهمة القطرية، والسندات والأذونات التي تصدرها الحكومة أو إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة القطرية، أو أية أوراق مالية أخرى يتم الترخيص بتداولها))[٤].

وأضاف المشرع البحريني بأنه ((يقصد بالأوراق المالية في تطبيق أحكام هذا القانون أسهم وسندات الشركات المساهمة البحرينية والسندات والأذونات التي تصدرها الحكومة أو إحدى الهيئات والمؤسسات العامة البحرينية أو أية أوراق مالية أخرى بحرينية أو غير بحرينية مرخص بتداولها من مجلس إدارة السوق...))[٥].

---

٣. الأوراق المالية الصادرة عن الحكومة أو المؤسسات الرسمية العامة أو البلديات.
٤. إيصالات إيداع الأوراق المالية.
٥. الأسهم والوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار المشترك.
٦. إسناد خيار المساهمة.
٧. العقود آنية التسوية والعقود آجلة التسوية.
٨. عقود خيار الشراء وعقود خيار البيع.
٩. أي حق في الحصول على أي مما ذكر في البنود من (١-٨) من هذه الفقرة بموافقة المجلس)).

كما نصت المادة (٤) من القانون المذكور على أنه ((لا تعتبر أوراقاً مالية:-
أ- الأوراق التجارية بما في ذلك الشيكات والكمبيالات.
ب- الاعتمادات المستندية والحوالات والأدوات التي تتداولها البنوك حصراً فيما بينها.
ت- بوالص التأمين والحقوق المترتبة في صناديق التقاعد للمنتفعين التي تتم تغذيتها من غير مصادر مساهماتهم)).

(٣) المادة (١) من قانون سوق مسقط للأوراق المالية رقم (٥٣) لسنة ١٩٨٨.
(٤) المادة (٦/١) من قانون إنشاء سوق الدوحة للأوراق المالية رقم (١٤) لسنة ١٩٩٥.
(٥) المادة (٢) من قانون إنشاء وتنظيم سوق البحرين للأوراق المالية رقم (٤) لسنة ١٩٨٧.

وكذلك الحال مع المشرع الكويتي الذي عرف الأوراق المالية بأنها ((أسهم وسندات الشركات المساهمة الكويتية والسندات والأذونات التي تصدرها الحكومة أو إحدى الهيئات أو المؤسسات العامة الكويتية أو أية أوراق مالية أخرى كويتية أو غير كويتية مرخص بتداولها من لجنة السوق...))[٦].

وعلى صعيد الفقه، فقد عُرّفت الأوراق المالية، التي يجرى عليها التعامل في البورصة (سوق الأوراق المالية)، بأنها عبارة عن ((الأسهم والسندات التي تصدرها شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم وحصص التأسيس))[٧].

كذلك عُرّفت الأوراق المالية بأنها ((صكوك تمثل حق ملكية (أسهم) أو حق دين (سندات) على الجهات التي تصدرها، بحيث تكون لحملة ذات الصك حقوق والتزامات متساوية))[٨].

وبملاحظة التعاريف المذكورة يتبين لنا أن الأوراق المالية إما أن تمثل صك ملكية وهي الأسهم، أو مديونية وهي السندات إضافة إلى أنواع أخرى من الأوراق المالية التي تكون محلاً للتداول في بورصة الأوراق المالية، مثل حصص الأرباح وحصص التأسيس وصكوك التمويل ووثائق الاستثمار[٩]. وهذه الأوراق المالية هي محل التداول في البورصات.

(٦) المادة (٢) من مرسوم تنظيم سوق الكويت للأوراق المالية لسنة ١٩٨٣.
(٧) د. عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، ٤٨ (بلا سنة نشر).
(٨) القاضي أنطوان الناشف وخليل النهدي، العمليات المصرفية والسوق المالية، ٥٨/٢ (٢٠٠٠).
(٩) للتفصيل حول الأوراق المالية الأخرى، يُراجع: د. عبدالباسط كريم مولود، مصدر سابق، ص ص١٣٥-١٥٥.

وتمثل الأسهم الجانب الأكبر والأهم من الأوراق المالية والأكثر تداولاً في البورصات من ناحية، والمكون لرأس مال شركات المساهمة، من ناحية أخرى. والسهم عبارة عن حصة المساهم في شركة الأموال، ويقابل حصة الشريك في شركة الأشخاص(١٠). وقد عُرّف سهم الشركة بأنه ((مستند يمثل جزءاً من رأس المال، ويتصف مبدئياً بحصر موجب وخسارة الشريك بقيمة السهم فقط وبحرية التفرغ أو التداول به))(١١).

وفيما يتعلق بالطبيعة القانونية للحق في السهم، فإن الرأي الراجح فقهاً هو أن حق المساهم في الشركة هو حق ملكية(١٢). وكذلك تتميز الأسهم بأنها متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة وقابلة للتداول(١٣).

أما السندات، فقد عُرّفت بأنها عبارة عن ((صكوك مديونية تصدرها منشآت الأعمال، كما تصدرها الحكومات))(١٤).

---

(١٠) د. محمود سمير الشرقاوي، الشركات التجارية في القانون المصري، ١٦٧ (١٩٨٦)؛ د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، ٢٤٢/٢ (١٩٩٣)؛ بشر الموصللي، البورصة: كيفية المضاربة والاستثمار، ٢٩-٣٠ (٢٠٠٣).

(١١) موريس نخلة وآخرون، القاموس القانوني الثلاثي، (عربي – فرنسي – إنكليزي)، ٩٨٣ (٢٠٠٢).

(١٢) انقسم الفقه إلى اتجاهين: اتجاه يرى بأن حق المساهم في الشركة هو حق شخصي واتجاه آخر يرى بأنه حق ملكية. وللتفصيل، يُراجع: د. مرتضى ناصر نصر الله، الشركات التجارية، ١٦٣ (١٩٦٩) علي حسن يونس، الشركات التجارية، ١١٣ (١٩٦٠).

(١٣) لمزيد من التفصيل حول أنواع الأسهم وخصائصها والقيود الواردة على تداولها، راجع: د. عبدالباسط كريم مولود، مصدر سابق، ص ص٧٢-١١١.

(١٤) د. منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ١٠ (٢٠٠٦).

وتتميز السندات بتساوي قيمتها الاسمية وعدم قابليتها للتجزئة وقابليتها للتداول، إضافة إلى أنها تمثل ديناً للمقرضين على الشركة. وفيما يتعلق بالطبيعة القانونية للسندات يمكن اعتبارها محررات تمثل عقد القرض، لتشكل ديوناً للمكتتبين (مالكي السندات) على الشركة المصدرة لها، ويعد مالك السند دائناً للشركة[١٥].

المطلب الثاني
عملية تداول الأوراق المالية

استخدم المشرع المصري[١٦] والمشرع الفرنسي[١٧]، لفظ (تداول) الأوراق المالية، في حين استخدم المشرع العراقي عبارة (نقل الملكية) في المادة (٦٤) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤، والتي نصت على أنه ((للمساهمين في الشركة المساهمة نقل ملكية أسهمهم إلى مساهم آخر وإلى الغير...)).

إذن، قابلية السهم للتداول هي قابلية نقل ملكية الأسهم، أي جواز التنازل عنه بطريق القيد في سجل الشركة إذا كان اسمياً، وبالتسليم إذا كان لحامله، وبالتظهير إذا كان للأمر.

كما نصت المادة (١) من قانون سوق مسقط للأوراق المالية رقم (٥٣) لسنة ١٩٨٨ على أن ((التعامل بالأوراق المالية: عمليات شراء الأوراق المالية وبيعها مباشرة أو بالوساطة وانتقال ملكيتها وتثبيت هذه الملكية)).

(١٥) د. شكري أحمد السباعي، الوسيط في القانون التجاري المغربي والمقارن، ٣٦٣/٥ (١٩٨٤)، مُشار إليه عند: د. عبدالباسط كريم مولود، مصدر سابق، ص١٣٣.
(١٦) في المادة (٢/أ) من قانون الشركات المصري.
(١٧) في المادة (٢٧٢) من قانون الشركات الفرنسي لعام ١٩٦٦.

ونصت المادة (٧/١) من قانون إنشاء سوق الدوحة للأوراق المالية رقم (١٤) لسنة ١٩٩٥ على أن ((التعامل في الأوراق المالية: عمليات الشراء والبيع، وانتقال الملكية والتسجيل التي يكون محلها الأوراق المالية المرخص بتداولها في السوق...)).

إذن، عملية تداول الأوراق المالية إنما هي عملية بيع وشراء لهذه الأوراق، وهنا نستنتج أن نقل ملكية الأوراق المالية عن طريق التداول يتم بوساطة عقد البيع.

وفيما يخص عملية بيع الأوراق المالية، فيما إذا كان بيعاً مطلقاً أم صرفاً أم مقايضةً، على اعتبار أن القانون المدني العراقي قد نص في المادة (٥٠٧) منهُ على أن ((البيع باعتبار المبيع إما أن يكون بيع العين بالنقد وهو البيع المطلق، أو بيع النقد بالنقد وهو الصرف، أو بيع العين بالعين وهي المقايضة))، فإن عملية تداول الأوراق المالية لا يمكن اعتبارها صرفاً؛ لأنه من البديهي أن الورقة المالية (الأسهم والسندات) ليست نقداً، أي أنها ليست ورقة نقدية؛ لأن الأخيرة تكون صادرة عادة عن البنك المركزي الذي يضمن قيمتها وتعد من النقود التي لا يمكن للأفراد أن يرفضوا قبولها في معاملاتهم، فهم مجبرون على قبولها بحكم القانون، في حين أن الأوراق المالية تمثل الأسهم والسندات التي تصدرها المؤسسات الحكومية والشركات التجارية، ولا تجري عليها المصارف عمليات الخصم، وذلك لتقلب أسعارها تبعاً للمركز المالي الذي تتمتع به المؤسسات التي أصدرتها، ويمكن بيعها في السوق عندما يريد حاملها أن يحصل على ثمنها[١٨].

(١٨) د. فوزي محمد سامي ود. فائق محمود الشماع، القانون التجاري- الأوراق التجارية، ١٣-١٤ (٢٠٠٧).

إذن، تعد الورقة المالية عيناً، فإذا بيعت الورقة المالية مقابل النقد – وهي الغالب في عملية التداول – فإنها تعد بيعاً مطلقاً (بيع العين بالنقد)، أما إذا بيعت الورقة المالية مقابل عين آخر (كأن تكون ورقة مالية أيضاً أو أي عين آخر) فإنها تعد مقايضة (بيع العين بالعين). ولا يختلف الحكم هنا على اعتبار انصراف حكم البيع على المقايضة أيضاً[١٩].

المبحث الثاني

أحكام انتقال الملكية وتكييف الورقة المالية

(الأثر الناقل للملكية)

ذهب جانب من الفقه[٢٠]، وبالاعتماد على مبررات عدم انسجام الأثر الناقل للملكية مع آليات التعاقد والتنفيذ في سوق الأوراق المالية وما نجم عنه من آثار سلبية للتعاملات في أسواق المال، إلى القول بفكرة تعطيل الأثر الناقل للعقد بالاستناد على فكرة انتقال الملكية بالقيد في الحساب مع الشرط الفاسخ عند عدم الوفاء، كما فعل المشرع الفرنسي، أو بالاستناد على فكرة انتقال الملكية بالقيد في الحساب مع الشرط الواقف المتمثل بإتمام تسوية العمليات التي أجريت على الأوراق المالية محل التداول، كما هو الحال في القانون المصري.

فإلى أي مدى يمكن قبول فكرة تعطيل الأثر الناقل للملكية في عملية تداول الأوراق المالية في البورصات؟

---

(١٩) إذ نصت المادة (٥٩٧) من القانون المدني العراقي على أنه ((١- لكل من البدلين في بيع المقايضة حكم المبيع... ٢- ويعتبر كل من المتقايضين بائعاً للشيء الذي قايض به ومشترياً للشيء الذي قايض عليه)).

(٢٠) يُراجع: د. هشام فضلي، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، دراسة قانونية مقارنة في نظام الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية، ١٦٥ (٢٠٠٥).

نقول ابتداءً، إن الملكية تكتسب إما ابتداءً (الاستيلاء)، أي بفعل الإنسان وحده دون أن يكون هناك مالك سابق تنتقل منه ويكون هذا بإحراز المنقول المباح الذي لا مالك له[٢١]، وإما أن تكتسب انتقالاً من مالك سابق إلى مالك لاحق. وهذا الانتقال قد يكون بسبب الوفاة ويتم ذلك بالميراث أو الوصية[٢٢]، وقد يكون بين الأحياء وهو الذي يقع بالعقد أو الالتصاق أو الشفعة أو الحيازة[٢٣]. مع ملاحظة أن أسباب كسب الملكية هذه ليست محصورة، فهناك الضمان كسبب لكسب الملكية وغيرها[٢٤].

وما يهمنا هنا هو كسب الملكية انتقالاً بين الأحياء عن طريق العقد، والذي يعد من أهم أسباب انتقال الملكية وكسبها، حيث تنص المادة (١/١١٢٦) من القانون المدني العراقي على أنه ((تنتقل الملكية بالعقد في المنقول والعقار)). وهنا يُثار التساؤل: ما هي العقود الناقلة للملكية؟

بالرجوع إلى أحكام القانون المدني العراقي، يلاحظ أن العقود الناقلة للملكية، والتي ورد ذكرها تحت عنوان (العقود التي تقع على الملكية) في الباب الأول من الكتاب الثاني (العقود المسماة) من القسم الأول (الحقوق الشخصية)، هي عقود البيع لأنها مبادلة مال بمال[٢٥]، وعقد الهبة لأنها تمليك مال لآخر بلا عوض[٢٦]،

---

(٢١) المواد (١٠٩٨-١١٠٥) من القانون المدني العراقي.
(٢٢) المواد (١١٠٦-١١١٢) من نفس القانون.
(٢٣) المواد (١١٢٦-١١٢٧) فيما يتعلق بالعقد، والمواد (١١١٣-١١٢٥) فيما يتعلق بالالتصاق، والمواد (١١٢٨-١١٤٤) فيما يتعلق بالشفعة، والمواد (١١٤٥-١١٦٨) فيما يتعلق بالحيازة، على التوالي، من القانون المدني العراقي.
(٢٤) د. محمد سليمان الأحمد، خواطر مدنية، أفكار وآراء في القانون المدني، ١٦٣-١٧٠ (٢٠٠٩).
(٢٥) المادة (٥٠٦) من القانون المدني العراقي
(٢٦) المادة (١/٦٠١) من نفس القانون.

وبالتالي تنتقل بالهبة، ملكية الموهوب إلى الموهوب له[٢٧]. وكذلك يعد الصلح من العقود الناقلة للملكية، حيث نصت المادة (٧١٢) من القانون المدني العراقي على أنه ((إذا تم الصلح، فلا يجوز لأحد من المتصالحين الرجوع فيه، ويملك المدعي بالصلح بدلهُ وتسقط دعواه)). واشترطت المادة (٧٠٥) من القانون المذكور على ((أن يكون بدل الصلح مالاً مملوكاً للمصالح، وأن يكون معلوماً إن كان مما يحتاج إلى القبض والتسليم)).

وهنا يتعلق موضوع بحثنا بعقد البيع، على اعتبار أن عملية تداول الأوراق المالية إنما هي عملية بيع وشراء لهذه الأوراق، كما أوضحناها في المبحث السابق، وبالتالي يخرج من نطاق دراستنا عقدا الهبة والصلح. والسؤال الذي يُثار هنا هو: متى يتم انتقال ملكية المبيع من البائع إلى المشتري؟

هذا ما سوف نحاول الإجابة عنه في مطلب أول. وإذا ما انتهينا من بيان أحكام انتقال الملكية، فأي الأحكام سوف تطبق على الورقة المالية؟ الأمر الذي يستلزم تكييفها وهو ما سوف نقوم به في مطلب ثان.

المطلب الأول

انتقال الملكية عن طريق عقد البيع[٢٨]

إن أهم أثر يترتب على عقد البيع هو نقل ملكية المبيع، وبالتالي فإن الأثر الناقل للملكية لا يترتب إلا بعد انعقاد العقد. ومن استقراء النصوص القانونية التي تحكم

(٢٧) المادة (٦١٣) من نفس القانون.

(٢٨) للتفصيل، يُراجع: د. عبدالرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، ٨/٤٠٥-٤٣٢ (١٩٦٠)؛ د. محمد يوسف الزعبي، عقد البيع في القانون المدني، ٢٢٤-٢٣٩ (٢٠٠٤).

انتقال الملكية في القانون العراقي، يتبين لنا أن المشرع العراقي، لمقتضيات نقل الملكية، قد ميّز بين كون المبيع عقاراً أو منقولاً، كما ميّز بين كون المنقول معيناً بالذات أو معيناً بالصنف، حيث وضع لكل حالة من هذه الحالات حكماً خاصاً، وعلى النحو الآتي:

١- انتقال ملكية العقار:

نصت المادة (٥٠٨) من القانون المدني العراقي على أن ((بيع العقار لا ينعقد إلا إذا سجل في الدائرة المختصة واستوفى الشكل الذي نص عليه القانون)). وأكدت المادة (٢/١١٢٦) من القانون المذكور على نفس الحكم من أن ((...العقد الناقل لملكية عقار لا ينعقد إلا إذا روعيت فيه الطريقة المقررة قانوناً)).

وبالتالي فإن ملكية العقار لا تنتقل إلى المشتري بمجرد إبرام العقد إذا لم يستوف العقد الشكلية المقررة قانوناً، ذلك أنه لا يعد عقداً صحيحاً، بل يجب استيفاء الشكلية المقررة قانوناً، وهو التسجيل في دائرة التسجيل العقاري، عندها ينعقد العقد وتنتقل الملكية؛ لأن عقد بيع العقار يعد عقداً شكلياً. وهنا يتزامن إبرام العقد وانتقال الملكية معاً في القانون المدني العراقي.

٢- انتقال ملكية المنقول المعين بالذات (القيمي)[٢٩]:

تنص المادة (٢٤٧) من القانون المدني العراقي[٣٠] على أن ((الالتزام بنقل الملكية أو أي حق عيني آخر ينقل من تلقاء نفسه هذا الحق إذا كان محل الالتزام شيئاً معيناً بالذات يملكه الملتزم وذلك دون إخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل)). كما

(٢٩) ويلحق به في الحكم، الشيء المبيع جزافاً، والذي يخرج عن نطاق بحثنا.
(٣٠) وتقابلها المادة (٢٠٤) من القانون المدني المصري، والمادة (٢٠٤) من القانون المدني السوري.

نصت المادة (٥٣١) من نفس القانون على أنه ((إذا كان المبيع عيناً معينة بالذات أو كان قد بيع جزافاً، نقل البيع من تلقاء نفسه ملكية المبيع...)).

إذن، إذا كان الشيء المبيع معيناً بالذات، أي من الأشياء القيمية، فإن ملكيته تنتقل إلى المشتري بمجرد تمام عقد البيع، فبيع لوحة فنية معروفة لدى المتبايعين ينقل ملكيتها للمشتري بمجرد التعاقد ولو لم يتم تسليمها له. وبالتالي فإن بإمكان المشتري أن يتصرف بالمبيع بجميع التصرفات القانونية، حتى لو لم يكن قد تسلمه بعد؛ لأنه، في هذه الحالة، لا علاقة للتسليم بانتقال الملكية[٣١].

٣- انتقال ملكية المنقول المعين بالصنف (المثلي):

نصت المادة (١/٢٤٨) من القانون المدني العراقي[٣٢] على أنه ((إذا ورد الالتزام بنقل الملكية أو أي حق عيني على شيء لم يعين إلا بنوعه فلا ينقل الحق إلا بتعيين الشيء بالذات)). كما نصت المادة (٥٣١) من نفس القانون على أنه ((... إذا كان المبيع لم يعين إلا بنوعه فلا تنتقل الملكية إلا بالإفراز)).

إذن، لا تنتقل ملكية المنقول المعين بالصنف إلى المشتري إلا بعد أن يقوم البائع بإفراز الكمية من المنقول المتفق عليه. فلو اشترى شخص من آخر ثلاثين

(٣١) د. توفيق حسن فرج، الوجيز في عقد البيع، ٨٥-٨٦ (١٩٨٨)؛ د. سمير عبدالسيد تناغو، عقد البيع، ١٤٨-١٥٠ (٢٠٠٥).

(٣٢) وتقابلها المادة (٢٠٥) من القانون المدني المصري، والمادة (٢٠٥) من القانون المدني السوري. ويزخر القانون الفرنسي بالنصوص التي تكرّس هذا المبدأ ومنها المادة (١٥٨٣) مدني فرنسي، للتفصيل راجع: د.عبدالمنعم البدراوي، الوجيز في عقد البيع، ١٣٣ (١٩٨٥). كما تنص المادة (٤٨٥) من القانون المدني الأردني على ما يأتي: ((١- تنتقل ملكية المبيع بمجرد تمام البيع إلى المشتري ما لم يقض القانون أو الاتفاق بغير ذلك. ٢- ويجب على كل من المبايعين أن يبادر إلى تنفيذ التزاماته إلا ما كان منها مؤجلاً)). كما تنص المادة (١١٤٧) من القانون المدني الأردني على ما يأتي: ((لا تنتقل ملكية المنقول المعين بنوعه إلا بإفرازه طبقا للقانون)). كما نصت المادة (١١٤٨) من القانون المدني الأردني على ما يأتي: ((لا تنتقل الملكية ولا الحقوق العينية الأخرى بين المتعاقدين وفي حق الغير إلا بالتسجيل وفقاً لأحكام القوانين الخاصة به)).

كيلوغراماً من الأرز من ضمن كمية كبيرة يملكها البائع، فإن ملكية المشتري لهذه الكمية من الأرز لا تثبُت بمجرد التعاقد، وإنما تنتقل بعد أن يقوم البائع بإفراز هذه الكمية عن الكمية التي لديه، فإذا قام بإفرازها أصبحت من وقت الإفراز ملكاً للمشتري ولو لم يقم بتسليمها إليه، بحيث لو قام البائع بأي تصرف قانوني بعد الإفراز لوقع تصرفه على ملك الغير. وبالمقابل فإن من حق المشتري القيام بأي تصرف قانوني بالمبيع ولو لم يكن قد استلمه؛ لأن الملكية تنتقل إليه ولو لم يقترن ذلك بالتسليم[٣٣].

٤- انتقال ملكية المنقول الذي له سجلات خاصة:

سبق أن بيّنا أن المادة (٢٤٧) من القانون المدني العراقي[٣٤] قد نصت على أن ((الالتزام بنقل الملكية أو أي حق عيني آخر ينقل من تلقاء نفسه هذا الحق إذا كان محل الالتزام شيئاً معيناً بالذات يملكه الملتزم وذلك دون الإخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل)). أي أن الملكية في هذه الحالة تنتقل بمجرد إبرام العقد بشرط عدم الإخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل، فإذا وجدت قاعدة خاصة بالتسجيل وجب مراعاة ذلك.

فالمنقولات التي لها سجلات خاصة في دوائر رسمية معترف بها قانوناً، كدائرة المرور أو الكاتب العدل، بغض النظر عن كونها منقولات معينة بالذات أو منقولات معينة بالصنف، فبالإضافة إلى أركان وشروط عقد البيع، يجب أن يتم تسجيلها في

(٣٣) د. رمضان أبو السعود، عقدي البيع والمقايضة، ١٩٨-١٩٩ (٢٠٠٣)؛ د. توفيق حسن فرج، مصدر سابق، ص٨٧-٨٨؛ د.سمير عبدالسيد تناغو، مصدر سابق، ص١٥٠-١٥٤.

(٣٤) وتقابلها المادة (٢٠٤) من القانون المدني المصري، والقانون المدني السوري.

الدائرة المختصة، على أن يسبقه فرز المنقول المعين بالصنف، أما المنقول المعين بالذات فلا إفراز فيه بطبيعة الحال.

فإذا كانت المنقولات معينة بالصنف كخمسين سيارة تويوتا من مجموع ألف سيارة يملكها البائع، فإنه بالإضافة لضرورة وجود العقد الصحيح، فإنه يجب فرز هذه السيارات عن غيرها أولاً ومعرفتها ثم القيام بنقل ملكية هذه السيارات للمشتري في دائرة المرور المختصة. فإذا كان المنقول معيناً بالذات، كأن يبيع المالك الخمسين سيارة هذه، فإنه بالإضافة لوجود العقد بشروطه وأركانه، يجب أن يتم ذلك في دائرة المرور المختصة حتى تنتقل الملكية للمشتري.

ومثال ذلك انتقال ملكية المركبات، إذ نص قانون المرور العراقي رقم (٨٦) لسنة ٢٠٠٤ في قسمه المرقم (٥)، وفي فقرته الأولى على أنه ((تسجل جميع المركبات في دوائر التسجيل المختصة باستثناء العربات والدراجات أو ما يستثنى بقانون خاص))، ونصت الفقرة (٧) من القسم الخامس من القانون المذكور على أنه ((لا ينعقد بيع المركبة إلا إذا سجل في دائرة التسجيل المختصة واستوفى الشكل المنصوص عليه في الفقرة (٣) من هذا القسم إلا ما استثني بقانون))[٣٥].

---

(٣٥) والشكل المنصوص عليه في الفقرة (٣) من القانون المذكور، هو أنه ((عند انتقال ملكية المركبة إلى شخص آخر بأحد أسباب التملك فعلى المالك السابق والمالك الجديد أو من ينوب عنهما قانوناً الحضور أمام ضابط التسجيل والاعتراف بنقل الملكية وعلى ضابط التسجيل أن يوثق نقل الملكية في حاسبة التسجيل بعد دفع الرسم المقرر من كلا الطرفين)).

ومن هذا النص يمكن القول بأن ملكية المركبات، ومن ضمنها السيارات، لا تنتقل إلا إذا تم نقل ملكيتها في دوائر المرور المختصة بذلك، وأي اتفاق على نقل ملكية المركبات خارج دائرة المرور لا يعتد به ويكون باطلاً(٣٦).

إذن لا تنتقل الملكية في هذه الحالة إلا بعد استيفاء الشكل المطلوب قانوناً، وهنا يأخذ المنقول في نقل ملكيته، نفس حكم انتقال ملكية العقار. ومن ذلك نستنتج أن انتقال ملكية هذا النوع من المنقولات لا علاقة له بكونها معينة بالصنف أو معينة بالذات، إنما المهم أن ملكيتها تنتقل بالتسجيل. على الرغم من أن المشرع العراقي قد أورد عبارة (دون الإخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل) إذا كان محل الالتزام شيئاً معيناً بالذات (المادة ٢٤٧)، فإنه لم يورد العبارة المذكورة إذا كان محل الالتزام شيئاً معيناً بالصنف؛ لأنه، وفي رأينا، لا حاجة لذكرها هنا، على اعتبار أن نقل ملكية الشيء المعين بالصنف لا يتم إلا بعد إفرازه، والإفراز يستلزم بالضرورة تعيين الشيء بالذات، ومن ثم تخضع لعبارة (دون إخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل)؛ لأنه أصبح، وبعد إفرازه، شيئاً معيناً بالذات.

إذن، نخلص إلى أن ملكية المبيع تنتقل من البائع إلى المشتري بموجب عقد البيع في ثلاث حالات:

١- إما بمجرد إبرام العقد: إذا كان المبيع منقولاً معيناً بالذات ويملكه الملتزم ولم يتطلب القانون فيه شكلية معينة.

٢- أو بالإفراز بعد إبرام العقد: إذا كان المبيع منقولاً معيناً بالصنف.

(٣٦) هناك العديد من قرارات محكمة التمييز تؤكد على أن بيع المركبات خارج دائرة المرور المختصة يعد باطلاً لا يرتب أثراً.

٣- أو بالتسجيل: إذا كان المبيع عقاراً أو منقولاً يتطلب القانون فيه اتباع شكلية معينة.

وهنا نتساءل: أي حكم من الأحكام الثلاثة المذكورة يطبق على الورقة المالية؟ وبعبارة أخرى، هل تنتقل ملكية الورقة المالية من البائع إلى المشتري بمجرد إبرام العقد؟ أم بالإفراز؟ أم بالتسجيل؟

للإجابة عن السؤال المطروح يجب تكييف الورقة المالية؛ لأن انتقال الملكية يختلف تبعاً لاختلاف طبيعة المبيع، عندها سوف نعرف الحكم الذي ينطبق على انتقال ملكية الورقة المالية.

المطلب الثاني
تكييف الورقة المالية

قبل بيان الحكم الذي يطبق على الورقة المالية من حيث انتقال ملكيتها بالبيع، وذلك تبعاً لطبيعتها، نستبعد الحكم المتعلق بالعقار؛ لأن الورقة المالية من المنقولات وليست من العقارات[٣٧]، وبالتالي يطبق عليها الحكم الخاص بالمنقولات.

وقد قسم المشرع العراقي المنقولات إلى منقولات مثلية (معينة بالصنف) وأخرى قيمية (معينة بالذات)، حيث عرفت المادة (١/٦٤) من القانون المدني العراقي المثليات، أي الأشياء المعينة بالصنف بأن ((الأشياء المثلية هي التي يقوم بعضها مقام بعض عند الوفاء، وتقدر عادة في التعامل ما بين الناس بالعدد أو المقياس أو الكيل أو الوزن)). وعدّ المشرع العراقي في المادة (٢/٦٤) من القانون

(٣٧) لأن ((العقار هو كل شيء له مستقر ثابت بحيث لا يمكن نقله أو تحويله دون تلف)). المادة (١/٦٢) من القانون المدني العراقي.

المدني ما عدا ذلك – أي ما عدا الأشياء المثلية – من الأشياء القيمية، أي من الأشياء المعينة بالذات.

فالأشياء المثلية هي التي لها نظائر متماثلة في السوق، ويقوم بعضها مقام بعض في الوفاء، نظراً لعدم وجود تفاوت بينها، وإن وجد تفاوت فإنه يسير لا يعتد به عادة. وقد جرى العرف على التعامل بهذه الأشياء بالكيل (كالحنطة والرز والشعير وبعض أنواع السوائل كالحليب والعصائر والمياه المعدنية)، أو بالعدد (كالنقود والبيض)، أو بالوزن (كالذهب والفضة والسكر والشاي والقهوة)، أو بالمقياس (كالقماش والشرائط وبعض أنواع الخيوط والحبال وبلاط البناء والمرمر وحجر الحلان والألمنيوم المستخدم في صناعة الشبابيك والأبواب). فالمثلية تفترض بالضرورة انتماء الأشياء إلى نوع واحد ولهذا فالأشياء المثلية تسمى كذلك بالأشياء المعينة بالصنف، فلابُدّ من تماثل أفراد هذا النوع بحيث إذا تساوت المقادير من نفس الصنف، فإنها لا تتفاوت في القيمة تفاوتاً يعتد به. وينبغي إلى جانب ذلك، وحتى يعد الشيء مثلياً أن يوجد فعلاً ما يماثله في السوق، فإن لم يوجد مثله في السوق بسبب انعدامه أو ندرته، فإنه يصبح شيئاً قيمياً لعدم إمكان حلول شيء آخر محله في الوفاء بعد أن كان شيئاً مثلياً[٣٨].

أما الأشياء القيمية، أي الأشياء المعينة بالذات، فهي الأشياء التي لا يوجد مثلها في الأسواق، وإن وجد فإنه يتفاوت عنها تفاوتاً يعتد به. فالأشياء القيمية أشياء معينة بذاتها لا يقوم بعضها مقام بعض عند الوفاء كالمنازل والأحجار الكريمة والحيوانات وغيرها[٣٩].

---

(٣٨) محمد طه البشير و د. غني حسون طه، الحقوق العينية، ٢١/١ (بلا).
(٣٩) نفس المصدر، ونفس الصفحة.

وتجدر الإشارة إلى أن كون الشيء مثلياً (معيناً بالصنف) أو قيمياً (معيناً بالذات) أمر نسبي؛ لأن الشيء قد يكون مثلياً بالنسبة لبعض الأشياء وقيمياً بالنسبة لأشياء أخرى، وإن اتحدت معه في التسمية. فسيارة (المرسيدس) الحديثة، على سبيل المثال، شيء مثلي بالنسبة لكل سيارة (مرسيدس) حديثة مثلها تتحد معها في الموديل والطراز والمواصفات، وهي في نفس الوقت شيء قيمي بالنسبة لكل سيارة (مرسيدس) تختلف عنها في الموديل أو الطراز أو في المواصفات، وبالنسبة لكل سيارة أخرى مغايرة لها في النوع.

وهنا نتساءل: هل الورقة المالية منقول معين بالصنف (وبالتالي تنتقل ملكيته بالإفراز)؟ أم أنها منقول معين بالذات (وبالتالي تنتقل ملكيته بمجرد إبرام العقد)؟ أم أنها منقول له سجلات خاصة (وبالتالي تنتقل ملكيته بالتسجيل)؟

تعد الورقة المالية من المنقولات المثلية (أي المعينة بالصنف)، لأنها تصدر بمجموعات لا تختلف كل واحدة عن الأخرى إلا برقمها، حيث تصدر بأرقام متسلسلة وبقيمة متساوية[٤٠]. كما نصت المادة (٨) من قانون الإيداع والقيد المركزي المصري رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠ على أنه ((تتماثل الأوراق المالية التي تم إيداعها لدى الشركة والمزايا التي تنتجها وتحل محل بعضها إذا كانت من ذات النوع والإصدار والعملة. ولا يكون لأي عضو من أعضاء الإيداع المركزي التمسك بحق أو التزام على أوراق بذاتها)). وهذه المادة المذكورة تؤكد على مثلية الورقة المالية، وبالتالي فإنه لا يمكن نقل ملكية الورقة المالية إلا بالإفراز. ولكن، وفي نفس الوقت، يمكن اعتبار الورقة المالية من المنقولات القيمية (أي المعينة

(٤٠) د. فوزي محمد سامي و د. فائق محمود الشماع، مصدر سابق، ص١٤.

بالذات)، لأنه، وكما أشرنا، فإن مثلية الأشياء وقيميتها أمر نسبي. فسهم معين لشركة معينة يكون مثلياً بالنسبة لسهم آخر لنفس الشركة، في حين يكون قيمياً بالنسبة لسهم آخر لشركة أخرى على سبيل المثال، بل إن رأس مال نفس الشركة قد يتكون من عدة أنواع من الأسهم.

ولكننا نرى، وقبل الدخول في ترجيح مثلية الورقة المالية أو قيميتها، أنها – أي الورقة المالية – منقول له سجلات خاصة، أي من المنقولات التي اشترط القانون لتمام العقد الناقل لملكيتها اتباع شكلية معينة بغض النظر عن كونها من الأشياء المعينة بالصنف (مثليات) أو من الأشياء المعينة بالذات (قيميات)، لذلك سوف نحاول فيما يأتي إثبات رأينا وترجيحه، عندها لن يكون لمثلية الورقة المالية أو قيميتها أثر في نقل ملكيتها، ولن نكون بحاجة أصلاً إلى استعمال عبارة (تعطيل الأثر الناقل للملكية) أو (تأجيل انتقال ملكية الأوراق المالية). فهل الورقة المالية منقول له سجلات خاصة وبالتالي يستتبع نقل ملكيته استيفاء شكلية معينة؟

للإجابة عن هذا السؤال سوف نبين عملية نقل ملكية الأوراق المالية بالقيد الدفتري، وموقف التشريعات المقارنة منه، وذلك في المبحث التالي.

المبحث الثالث
نقل ملكية الأوراق المالية بالقيد الدفتري
وموقف التشريعات المقارنة منه

سوف نتناول موضوع نقل ملكية الأوراق المالية بالقيد الدفتري وموقف التشريعات المقارنة منه، في مطلبين مستقلين، نخصص المطلب الأول لكيفية نقل

ملكية الأوراق المالية بالقيد الدفتري، فيما نخصص المطلب الثاني لبيان موقف التشريعات المقارنة من انتقال ملكية الأوراق المالية.

المطلب الأول

نقل ملكية الأوراق المالية بالقيد الدفتري

نظم المشرع العراقي في قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤، مسألة انتقال ملكية الأسهم عن طريق البيع من خلال المادة (٦٦) منه وفي فقرتين.

عالجت الفقرة الأولى من المادة (٦٦) مسألة بيع الأسهم خارج سوق بغداد للأوراق المالية، وذلك من خلال تنظيم عقد يتضمن البيانات الخاصة باسم البائع والمشتري وعنوانهما ورقم شهادة الأسهم وتاريخ البيع والثمن، على أن يتم البيع في مجلس مؤلف من البائع والمشتري ومندوب عن الشركة يعينه المدير المفوض، ويتم توقيع العقد من قبل هؤلاء، ويجب تسجيله في سجل انتقال الأسهم الخاص بالشركة، ويعد باطلاً كل بيع يقع خارج المجلس أو لا يسجل في سجل الشركة[٤١]. وتبين الإجراءات المذكورة أعلاه أن العقد الناقل لملكية الأسهم عقد شكلي.

أما الفقرة الثانية، وهي التي تدخل في نطاق بحثنا، فإنها عالجت عملية انتقال ملكية أسهم شركات المساهمة المدرجة في سوق بغداد للأوراق المالية، وذلك بإحالة تنظيمها إلى قانون سوق بغداد للأوراق المالية والتعليمات الصادرة بموجبه[٤٢].

---

(٤١) المادة (٦٦/أولاً) من قانون الشركات العراقي المعدل لسنة ٢٠٠٤.
(٤٢) المادة (٦٦/ثانياً) من نفس القانون.

وبالفعل صدر القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية في العراق وخصص القسم التاسع منه للإيداع والمقاصة والتسوية وصدر في ضوئه النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة لسنة ٢٠٠٧[٤٣].

ويمكن إبراز الملاحظات الآتية على مراحل التداول في ظل نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية:

١. تتم عمليات تداول الأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية المنظمة، فلا يجوز للمتعاملين في الأوراق المالية إبرام الصفقات إلا من خلال الوسطاء.

٢. لا تتم عمليات المقاصة والتسوية بين طرفي عملية التداول، وإنما بين كل وسيط، من جهة، وطرف الإيداع المركزي من جهة أخرى.

٣. لا تتم التسوية بشأن كل عملية بشكل مستقل عن العمليات الأخرى، وإنما تمتد إلى سائر العمليات التي أجراها الوسيط في نهاية يوم عمل البورصة.

لذلك تقسم مراحل عملية تداول الأوراق المالية وفقاً لمجريات العمل في نظام الإيداع المركزي إلى أربع مراحل أساسية، هي:

١- مرحلة ما قبل التنفيذ: يصدر أمر الشراء أو أمر البيع من العميل إلى شركة الوساطة، وينبغي أن يتضمن الأمر تحديد اسم المستثمر ونوع الورقة المالية ونوع العملية (بيع أو شراء) وعدد الأوراق المالية والسعر

(٤٣) وفي مصر صدر القانون رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠ بإصدار قانون الإيداع والقيد المركزي، وفي فرنسا صدر القانون رقم (٣٠) لسنة ١٩٨١ ولائحته التنفيذية بشأن الإيداع المركزي. نقلاً عن: د. عبدالباسط كريم مولود، مصدر سابق، ص٥٣٣.

وتاريخ التفويض ووقته ومدة سريانه[٤٤]، وعلى الوسيط إدخال أوامر البيع والشراء إلى نظام التداول فور تلقيه التفاويض الخاصة بها، على أن يتم الإدخال وفقاً لأسبقية تلقي التفويضات على حسب ما هو موجود في سجل أوامر الوسيط[٤٥]، والتأكد من كفاية رصيد المستثمر من الورقة المالية قبل إدخال أمر البيع[٤٦]، وفي حالة الشراء يلتزم المستثمر المشتري بتسديد قيمة الأوراق المالية المشتراة لصالحه قبل تنفيذ عملية الشراء[٤٧].

٢- مرحلة التنفيذ: إذا صادف أمر الشراء أو البيع الصادر من المستثمر قبولاً من الطرف الآخر، يتم تنفيذ عملية التداول والتي تتم آلياً عبر نظام التعامل الإلكتروني.

٣- مرحلة ما قبل المقاصة والتسوية للصفقات المنفذة: وتعد إجراءات تكميلية تسبق عمليات المقاصة والتسوية، وتتمثل بالإخطار بعمليات التداول المنفذة، إذ تعلن سوق العراق للأوراق المالية، وفي نهاية كل يوم تداول ومن خلال النظام الإلكتروني المبالغ المستحقة لكل وسيط أو تلك التي عليه[٤٨]. ومن ثم المطابقة بين العمليات المنفذة والأوامر المسجلة، حيث يستطيع كل وسيط الاطلاع على المعلومات الخاصة به من خلال الأجهزة الإلكترونية الخاصة في نهاية كل يوم تداول في سوق العراق للأوراق المالية، وتعد المبالغ المعلنة على النظام الآلي والتي هي إما مستحقات

(٤٤) المادة (٥/د) من تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٧.
(٤٥) المادة (٥/ه) من نفس التعليمات.
(٤٦) المادة (١١/أ) من نفس التعليمات.
(٤٧) المادة (١١/ب) من نفس التعليمات.
(٤٨) المادة (٢٠/أ) من النظام الخاص بالإيداع والمقاصة والتسوية العراقي.

للوسيط أو عليه، وهي مبالغ صحيحة ومقبولة من قبل الوسيط ومطابقة للعمليات المنفذة والأوامر المسجلة شريطة ألا يعترض الوسيط عليها في موعد أقصاه الساعة الواحدة من بعد ظهر يوم التداول(٤٩).

٤- مرحلة الوفاء بالالتزامات المتولدة عن الصفقات المبرمة: وفيما يتعلق بعمليات الشراء يلتزم المستثمر المشتري بتسديد قيمة الأوراق المالية المشتراة لصالحه قبل تنفيذ عملية الشراء، ولا يجوز للوسيط أن يقوم بالتنفيذ قبل التأكد من وجود رصيد لدى المشتري(٥٠). ويتوجب على الوسيط أن يودع في حساب التسوية المصرفي الخاص به المبلغ المستحق عليه في موعد أقصاه الساعة العاشرة من صباح يوم التسوية(٥١). أما فيما يتعلق بعمليات البيع، فيلتزم الوسيط بالتأكد من وجود أرصدة أوراق مالية للعملاء البائعين تكفي لتسوية هذه العمليات وقبل إدخال أمر البيع(٥٢). وبعد الانتهاء من تنفيذ عملية البيع والشراء يتم الدخول في مرحلة إجراء المقاصة والتسوية.

إذن، تتضمن عملية نقل ملكية الأوراق المالية بالقيد الدفتري إجراءات شكلية متعددة، تبرهن على أن الورقة المالية لها سجلات خاصة، وبالتالي فإن انتقال ملكيتها تحكمه قواعد شكلية، وهذا ناتج عن التغييرات الجوهرية التي طرأت على

(٤٩) المادة (٢٠/ب) من نفس النظام.
(٥٠) المادة (١١/ب) من تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٧.
(٥١) المادة (٢١/ب) من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة العراقي لسنة ٢٠٠٧.
(٥٢) المادة (١١) من تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٧.

طريقة نقل ملكية الأوراق المالية على أثر تطبيق نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية في البورصات.

كذلك قضت التعليمات التي صدرت بشأن تداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٧ بتثبيت عمليات التداول بموجب قيود، ونصت المادة (٣٠) من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧ على أنه ((لا يجوز إجراء أي عملية نقل ملكية وفقاً لأحكام المادة ٢٩ من هذا النظام إلاّ إذا كانت الأوراق المالية المعينة مودعة لدى السوق وكان كل من المحُوِّل والمحوَّل إليه حاصلاً على رقم مستثمر في السوق)).

ويستنتج من المادة المذكورة أن إيداع الأوراق المالية في السوق (مركز الإيداع) وحصول كل من المحوِّل والمحوَّل إليه على رقم مستثمر في السوق شرطان للبدء بإجراء أية عملية لنقل الملكية.

إذن، لم يتضمن القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية ولا النظام الخاص بالإيداع والمقاصة والتسوية في سوق العراق للأوراق المالية نصاً صريحاً بشأن تعطيل الأثر الناقل للملكية خلافاً للقاعدة العامة، ومن خلال استقراء الفقرة (٣) من القسم (٩) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية والمادة (٣٠) من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق لسنة ٢٠٠٧ يمكن التوصل إلى أن المشرع العراقي استبعد هو الآخر قاعدة الانتقال الفوري للملكية وتجنب بذلك الآثار التي تترتب على تطبيق تلك القاعدة، والتي قد لا تتلاءم مع تداول الأوراق المالية في البورصة. إذ تنص الفقرة (٣) من القسم التاسع من القانون المؤقت على أنه ((يفترض إجراء المقاصة والتسوية على كافة التعاملات التي تتم

في السوق... وتدعم أنظمة مركز الإيداع ما يثبت ملكية السندات)). هذا فضلاً عن نص المادة (٣٠) السالفة الذكر من النظام الخاص والتي مفادها هو عدم جواز ((...إجراء أية عملية نقل ملكية... إلا إذا كانت الأوراق المالية المعنية مودعة لدى السوق وكان كل من المحوِّل والمحوَّل إليه حاصلاً على رقم مستثمر في السوق)).

وبالتالي نستنتج أن ملكية الورقة المالية لا تنتقل بمجرد العقد بل بعد إتمام عمليات المقاصة والتسوية التي تجري على تلك الأوراق؛ لأن القانون العراقي يفترض إجراء المقاصة والتسوية على كافة التعاملات التي تتم في السوق. أي أن ملكية الورقة المالية لا تنتقل بمجرد عقد التداول بل بعد إتمام إجراءات المقاصة والتسوية[٥٣].

إذن، لا يعد مشتري الورقة المالية، مالكاً لها منذ تنفيذ أوامر البورصة بالبيع والشراء، لعدم انعقاد العقد أصلاً، وبالتالي عدم ترتيب الأثر الناقل للملكية، وليس تعطيل الأثر الناقل للملكية، إذ إن حق المالك الجديد في الورقة المالية التي اشتراها تنفيذاً لأمر البورصة لا يسري في مواجهة الشركة المصدرة للورقة المالية وكذلك الغير؛ لأن الورقة تبقى مقيدة على الرغم من تنفيذ أمر البورصة بالبيع باسم البائع وما يترتب على ذلك من الاستفادة من ملكية تلك الأوراق في مباشرة الحقوق التي تخولها الورقة لمالكها.

(٥٣) وهو ما ذهب إليه: د. عبدالباسط كريم مولود، مصدر سابق، ص٥٤٧.

المطلب الثاني
موقف التشريعات المقارنة
من انتقال ملكية الأوراق المالية

تنتقل ملكية الأوراق المالية في القانون الفرنسي، بموجب قانون ١٩٨٣، من البائع إلى المشتري من تاريخ قيد تلك الأوراق في حساب المشتري ووفقاً لشروط التعامل المقررة في البورصة، ولكن هذا الحكم، أي انتقال الملكية، ليس مطلقاً بل معلقٌ على شرط، وهو أن يكون حساب الأوراق المالية للوسيط المشتري دائناً بالأوراق المالية موضوع التعامل وفي ذلك التاريخ، أي تاريخ قيد الأوراق المالية لحساب المشتري، وفي حالة عدم تحقق الشرط، أي إذا ظهر بعد عمل المقاصة والتسوية، والتي هي مرحلة لاحقة للقيد وتنفيذ الأوامر، بأن حساب الأوراق المالية للوسيط المشتري لم يكن دائناً، يفسخ العقد بقوة القانون بغض النظر عن أي نص تشريعي مخالف، وما يترتب على هذا الفسخ القانوني من آثار وبأثر رجعي من تاريخ القيد في الحساب، وبذلك ووفقاً للقاعدة الجديدة، فإن ملكية الأوراق المالية لا تنتقل من البائع إلى المشتري بمجرد العقد، أي من تاريخ تنفيذ أوامر البورصة، وإنما من تاريخ القيد في الحساب.

أما في القانون المصري، فقد نصت المادة (٤) من قانون الإيداع والقيد المركزي رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠، على أنه ((لا تنتقل ملكية الأوراق المالية التي تم إيداعها لدى الشركة إلا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت عليها)). ويفهم من هذه المادة أن المشرع المصري قرر أن ملكية الأوراق المالية المودعة لدى شركة ما لا تنتقل من البائع إلى المشتري إلا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت عليها. ويترتب على هذه القاعدة، أنه على الرغم من قيد الورقة المالية في البورصة وتنفيذ أمر

البيع، إلا أن البائع يبقى مالكاً للورقة، ولا يصبح المشتري مالكاً للورقة إلا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت على الورقة، وعلى الرغم من اختلاف موقف القانون المصري عن القانون الفرنسي، إلا أنهما يحققان نفس الأثر القانوني وهو عدم انتقال الملكية بمجرد عقد التداول وعدم الأخذ بقاعدة الأثر الناقل للعقد.

ومما يؤكد على شكلية إجراءات نقل ملكية الأوراق المالية، أيضاً، موقف المشرع الأردني، إذ نصت المادة (٦) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢ على أنه ((على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر، تطبق الأحكام المنصوص عليها في هذا القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه على أسهم الشركات وغيرها من الأوراق المالية المتداولة في السوق فيما يتعلق بالأمور التالية:-

أ- حقوق الأطراف الناشئة عن عمليات بيع الأوراق المالية أو شرائها أو تحويلها.

ب- الأسلوب والشكل الخاص بتسجيل حقوق الملكية والآثار القانونية المترتبة على ذلك.

ج- تحويل حق الملكية والحقوق المترتبة على هذا التحويل.

د- حقوق الأطراف ذات العلاقة بعمليات التقاص والتسوية والتحويل.

هـ- الحقوق المترتبة أثناء عمليات بيع الأوراق المالية أو شرائها أو تحويلها لدائني أطراف عقود التداول بما في ذلك الحقوق المتعلقة بالأوراق المالية والمقابل النقدي لها.

و- انعقاد عقود التداول وتوثيقها ووسائل إثباتها وإلغائها.

ز- التعامل في الأوراق المالية)).

وعاد المشرع الأردني ونص في المادة (٨١) من القانون المذكور على أنه:

((أ- مع مراعاة أحكام المادة (٥) من هذا القانون، على المصدر تسجيل الأوراق المالية التي يصدرها لدى المركز وفقاً للتعليمات التي يصدرها.

ب- ... ج- يتم تسجيل الأوراق المالية المتداولة في السوق ونقل ملكيتها وتسوية أثمانها بين الوسطاء بموجب قيود تدون في سجلات المركز.

د- ... هـ- تكون القيود المدونة في سجلات المركز وحساباته، سواء كانت خطية أو إلكترونية، وأي وثائق صادرة عنه دليلاً قانونياً على ملكية الأوراق المالية المبينة فيها، وعلى تسجيل ونقل ملكية تلك الأوراق المالية وعلى تسوية أثمانها وذلك وفق الأسعار وبالتواريخ المبينة في تلك السجلات أو الحسابات أو الوثائق ما لم يثبت عكس ذلك.

و- ... ز- تنشأ الحقوق والالتزامات بين كل من بائع الورقة المالية ومشتريها والغير بتاريخ إبرام العقد في السوق...)).

كما نصت المادة (٤) من مرسوم تنظيم سوق الكويت للأوراق المالية لسنة ١٩٨٣ على أنه ((يجب أن يتم تداول الأوراق المالية المقيدة في السوق، والمقبول التعامل فيها، وفقاً للشروط والقواعد التي تقررها لجنة السوق.... وفي جميع الأحوال يتحتم تسجيل كافة المعاملات التي تجري على هذه الأوراق عند انتقال ملكيتها في سجلات السوق...)).

ونصت المادة (٤) من قانون إنشاء وتنظيم سوق البحرين للأوراق المالية رقم (٤) لسنة ١٩٨٧ على أنه ((يكون تداول الأوراق المالية المقيدة في السوق والمقبول التعامل فيها وفقاً للشروط والقواعد التي يقررها مجلس إدارة السوق، .... وفي جميع الأحوال يجب تسجيل كافة المعاملات التي تجري على هذه الأوراق عند انتقال ملكيتها في سجلات السوق... كل تعامل في الأوراق المالية على خلاف أحكام هذه المادة يقع باطلاً بطلاناً أصلياً)).

وكذلك نصت المادة (٥) من قانون إنشاء سوق الدوحة للأوراق المالية رقم (١٤) لسنة ١٩٩٥ على أنه ((يكون تداول الأوراق المالية المقيدة في السوق، والمقبول التعامل فيها، وفقاً للشروط والقواعد التي تقررها اللجنة، .... وفي جميع الأحوال يجب تسجيل جميع المعاملات التي تجري على هذه الأوراق، عند انتقال ملكيتها، في سجلات السوق... ويعتبر باطلاً كل تعامل في الأوراق المالية يتم على خلاف أحكام هذه المادة)).

وأخيراً، نصت المادة (٤٦) من قانون سوق مسقط للأوراق المالية رقم (٥٣) لسنة ١٩٨٨ على أنه ((على الشركة المساهمة، أو الجهة المصدرة للأوراق المالية أو وكلائها تسجيل ملكية الأوراق المالية التي يتم بيعها أو شراؤها أو تحويلها أو نقل ملكيتها في السوق دون أي قيد أو شرط،...)). ونصت المادة (٤٨) من نفس القانون على أنه ((تنشأ الحقوق والالتزامات بين البائع والمشتري للأوراق المالية التي تم تداولها وتحويلها ونقل ملكيتها في السوق بتاريخ عقد البيع الموثق بالسوق، وتنشأ ملكية الأسهم تجاه الشركة والغير من تاريخ التسجيل في سجلات الشركة...)).

إذن، بمراجعة النصوص المذكورة أعلاه، وموقف التشريعات المقارنة من عملية تداول الأوراق المالية، نستنتج أنه ليس من الدقة القول بتعطيل الأثر الناقل للملكية؛ لأن الأثر يترتب بعد انعقاد العقد أو تزامناً معه، وهنا لا ينعقد العقد دون اتباع الشكلية التي يطلبها القانون، وبالتالي لا وجود لأثر نقل الملكية، ومتى ما استوفى الشكل القانوني عندها انعقد العقد وترتب أثر نقل الملكية، وخلاصة القول إن نقل ملكية الورقة المالية غير معطلة، وإنما لا تنتقل الملكية إلا بعد استيفائها الشكلية المقررة قانوناً.

والحالة نفسها في القانون العراقي، وهو عدم وجود تعطيل للأثر الناقل للملكية أصلاً وإنما تطبيقاً للمادة (٢٤٧) من القانون المدني العراقي، والتي نصت على أن ((الالتزام بنقل الملكية ... ينقل من تلقاء نفسه هذا الحق إذا كان محل الالتزام شيئاً معيناً بالذات... وذلك دون الإخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل)). وهنا، في حالة الورقة المالية، توجد قواعد متعلقة بتسجيلها، وبالتالي لا تنتقل الملكية أصلاً، حتى نقول بتعطيلها، وإنما تنتقل الملكية عند استيفاء الشكلية المقررة قانوناً أي بعد إتمام إجراءات المقاصة والتسوية وتسجيل الأوراق المالية المتداولة.

الخاتمة

تبين لنا من خلال هذا البحث أن تداول الأوراق المالية يجد أساسه في عقد البيع، باعتبار أن عملية تداول الأوراق المالية إنما هي عملية بيع لهذه الأوراق.

وإذا كان القانون، ولأغراض نقل الملكية، قد ميز بين كون المبيع عقاراً أو منقولاً، فقد استبعدنا من نطاق هذا البحث الحكم المتعلق بالعقار باعتبار الورقة المالية من المنقولات وليس العقارات. وباعتبار طبيعة المنقولات، فإما أن تكون معينة بالذات فتنتقل ملكيتها تلقائياً إذا ملكها الملتزم دون الإخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل، أو أن تكون معينة بالصنف، أي من المنقولات المثلية فلا تنتقل ملكيتها إلا بالإفراز، هذا فضلاً عن أنواع أخرى من المنقولات التي لا تنتقل ملكيتها إلا بالتسجيل مثل المركبات.

والأوراق المالية هي من المنقولات المثلية وتحل محل بعضها إذا كانت من ذات النوع والإصدار والعملة. وهذا هو الغالب في الأوراق المالية التي تصدرها الأشخاص المعنوية العامة والخاصة.

ومع هذا، فإن كون الورقة المالية من المنقولات المثلية (المعينة بالصنف) أو القيمية (المعينة بالذات) لايمنع من أن يلزم المشرع لتمام العقد وإنتاج الأثر القانوني الخاص بنقل ملكيتها من البائع إلى المشتري اتباع شكلية معينة، وهذا هو موقف أغلبية القوانين المنظمة لتداول الأوراق المالية في البورصات، ومنها موقف المشرع العراقي عندما استلزم أن تكون الأوراق المالية المعينة مودعة لدى السوق، وأن يكون كل من المحوِّل والمحوَّل إليه حاصلاً على رقم مستثمر في السوق قبل إجراء أية عملية نقل ملكية على تلك الأوراق، وفي القانون المصري لا تنتقل ملكية

الأوراق المالية التي تم إيداعها لدى الشركة إلا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت عليها.

وخلاصة ما توصلنا إليه في هذا البحث، وقدر تعلق الأمر بالقانون العراقي، هو عدم وجود تعطيل للأثر الناقل لملكية الورقة المالية من البائع إلى المشتري على الرغم من تنفيذ أوامر البورصة بالبيع أو الشراء، وإنما هو تطبيق للقواعد العامة في القانون المدني العراقي من أن الالتزام بنقل الملكية... ينقل من تلقاء نفسه هذا الحق إذا كان محل الالتزام شيئاً معيناً بالذات، وذلك دون الإخلال بالقواعد المتعلقة بالتسجيل.

وتطبيقاً للقاعدة أعلاه، لا تنتقل ملكية الورقة المالية دون استيفاء القواعد المتعلقة بتسجيلها، أي ما لم يستوف العقد الناقل لملكية هذه الأوراق الشكلية المقررة قانوناً، أي بعد إتمام إجراءات المقاصة والتسوية والتسجيل، فالملكية لا تنتقل أصلاً، لذلك فلا مسوّغ للقول بتعطيل أثرها.

قائمة المراجع

أولاً: الكتب:

١. القاضي أنطوان الناشف وخليل النهدي، العمليات المصرفية والسوق المالية، ج٢، لبنان، طرابلس: المؤسسة الحديثة للكتاب (٢٠٠٠).

٢. بشر الموصللي، البورصة، كيفية المضاربة والاستثمار، ط١، القاهرة: دار شعاع للنشر والعلوم (٢٠٠٣).

٣. د. توفيق حسن فرج، الوجيز في عقد البيع، الإسكندرية: الدار الجامعية (١٩٨٨).

٤. د. رمضان أبو السعود، عقدي البيع والمقايضة، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة (٢٠٠٣).

٥. د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، ج٢، ط٣، القاهرة: دار النهضة العربية (١٩٩٣).

٦. د. سمير عبدالسيد تناغو، عقد البيع، الإسكندرية: منشأة المعارف (٢٠٠٥).

٧. د.عبدالباسط كريم مولود: تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، ط١، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية (٢٠٠٩).

٨. د. عبدالرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، ج٨، القاهرة: دار النشر للجامعات المصرية (١٩٦٠).

٩. د. عبدالفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، القاهرة: مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة (بلا سنة نشر).

١٠. د.عبدالمنعم البدراوي، الوجيز في عقد البيع، بلا جهة نشر (١٩٨٥).

١١. علي حسن يونس، الشركات التجارية، القاهرة: دار الفكر العربي (١٩٦٠).

١٢. د. فوزي محمد سامي و د. فائق محمود الشماع، القانون التجاري – الأوراق التجارية، بغداد: (٢٠٠٧).

١٣. د. محمد سليمان الأحمد، خواطر مدنية، أفكار وآراء في القانون المدني، السليمانية: مؤسسة حمدي للطباعة والنشر (٢٠٠٩).

١٤. محمد طه البشير و د. غني حسون طه، الحقوق العينية، ج١، بغداد: مطبوعات وزارة التعليم العالي والبحث العلمي (بلا سنة نشر).

١٥. د. محمود سمير الشرقاوي، الشركات التجارية في القانون المصري، القاهرة: دار النهضة العربية (١٩٨٦).

١٦. د. مرتضى ناصر نصر الله، الشركات التجارية، بغداد: مطبعة الإرشاد (١٩٦٩).

١٧. د. منير إبراهيم هندي: أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، ط٢، الإسكندرية: منشأة المعارف (٢٠٠٦).

١٨. موريس نخلة و د. روحي البعلبكي و صلاح مطر، القاموس القانوني الثلاثي، (عربي – فرنسي – إنكليزي)، ط١، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية (٢٠٠٢).

١٩. د. هشام فضلي، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، دراسة قانونية مقارنة في نظام الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية، ط١، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة للنشر (٢٠٠٥).

ثانياً: القوانين والأنظمة والتعليمات:

١. القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١.

٢. القانون المدني المصري رقم (١٣١) لسنة ١٩٤٨.

٣. القانون المدني السوري رقم (٨٤) لسنة ١٩٤٩.

٤. القانون المدني الأردني رقم (٤٣) لسنة ١٩٧٦.

٥. قانون الشركات العراقي المعدل لسنة ٢٠٠٤.

٦. قانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية المصري رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠.

٧. قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢.

٨. قانون سوق مسقط للأوراق المالية رقم (٥٣) لسنة ١٩٨٨.

٩. قانون إنشاء سوق الدوحة للأوراق المالية رقم (١٤) لسنة ١٩٩٥.

١٠. قانون إنشاء وتنظيم سوق البحرين للأوراق المالية رقم (٤) لسنة ١٩٨٧.

١١. مرسوم تنظيم سوق الكويت للأوراق المالية لسنة ١٩٨٣.
١٢. اللائحة التنفيذية لقانون (الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية المصري). رقم (٩٠٦) لسنة ٢٠٠١.
١٣. تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٧.
١٤. النظام الخاص بالإيداع والمقاصة والتسوية العراقي لسنة ٢٠٠٧.